



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

11 czerwca 2018 r.

Polityka monetarna w centrum uwagi

Globalne rynki akcji mają za sobą ciekawy tydzień, w którym korekta siły dolara pomagała aktywom na rynkach wschodzących, ale wzmocnienie euro i osłabienie amerykańskiej waluty nie przeszkodziło w podnoszeniu cen na innych rynkach. W istocie Nasdaq Composite sięgnął poziomów najwyższych w historii, co skończyło się korekcyjnym cofnięciem, ale pokazuje zaufanie graczy do spółek uznawanych za równie przyszłościowe, co ryzykowne. W istocie Wall Street poradziła sobie lepiej niż Europa, gdzie silniejsze euro jest zawsze postrzegane jako szkodliwe dla eksporterów. Naprawdę jednak Wall Street rosła głównie na fali ucieczki kapitału ze świata, który wcześniej opuszczał rynki wschodzące, a dziś wraca do USA niesiony nie tylko zamieszczeniem politycznym we Włoszech czy Hiszpanii, ale i danymi makro, jak piątkowy odczyt dynamiki produkcji przemysłowej w Niemczech.

Słabsze dane makro na świecie, silny dolar i pozycjonowanie się pod dalsze zacieśnienie monetarne w USA owocuje powrotem kapitału na rynki amerykańskie, co przekłada się na kontynuację odbicia po lutowo-kwietniowym zamieszczeniu. Inwestorzy na Wall Street coraz bardziej przyzwyczajają się do wyższych rentowności amerykańskiego długu, którego cena spada nie tylko przez redukcję sumy bilansowej Fed. Ważnym elementem układanki jest również wzrost emisji długu przez rząd, który musi zasypać dziurę budżetową powstałą w wyniku obniżki podatków dla firm. Ignorowanie groźnego dla akcji wzrostu rentowności, który wcześniej mocno straszyl na giełdach, również opiniami o bessie wywołanej przez wzrost atrakcyjności obligacji, może być zaskakujący, gdy pominiemy fakt, iż kapitał nie ma specjalnie wyboru i zwyczajnie musi uciekać ze świata do USA, niezależnie od rysujących się wątpliwości.

W zaczynającym się tygodniu całość układanki przejdzie test w postaci zderzenia oczekiwań i prognoz z tym, co o sytuacji w gospodarkach powiedzą banki centralne. Uwzględniając fakt, iż klucz do nastrojów trzyma teraz dolar i jego relacja z innymi walutami, na plan pierwszy musi wybić się posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Inwestorzy oczekują kolejnego kroku na ścieżce normalizacji polityki monetarnej i zacieśnienia dostępności kredytu przez podniesienie stóp procentowych o 25 punktów bazowych. Stabilnie prezentują się oczekiwania, iż kolejnej podwyżki można oczekiwać w w końcu września – Fed Funds Futures wyceniają prawdopodobieństwo na około 75 procent – więc dwie podwyżki na przestrzeni kilkunastu tygodni są już właściwie w cenach. Ważna będzie zatem

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

prognoza na przyszłość i na tym elemencie skupi się tym razem interpretacja komunikatu Fed.

Ważnym punktem będą również czwartkowe doniesienia z Europejskiego Banku Centralnego, który wysyłał na rynek sygnały możliwości ogłoszenia terminu rozpoczęcia gaszenia programu luzowania ilościowego. Na rynku panuje niepewność, co do modelu, jakim posłuży się EBC w redukowaniu QE, ale uwzględniając ostatnie dane z Europy i zamieszanie na rynku długu włoskiego, zasadnym wydaje się założenie, iż ścieżka będzie łagodna, a redukcja luzowania ilościowego oparta na modelu znanym z czasu, gdy Fed kończył swój program skupu aktywów. W zarysowanym układzie warto liczyć się ze scenariuszem, w którym na rynkach pojawi się nieco większa od ostatnio obserwowanej zmienności i handel będzie mniej jednokierunkowy. Stale jednak warto zakładać, iż fundamenty hossy na rynkach rozwiniętych pozostają aktualne – oczekiwany wzrost gospodarczy w kolejnych kilku kwartałach – co wymusza szukanie swojej szansy w trakcie korekcyjnych cofnięć.

Komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.